

Vergaderjaar 2013–2014

30 413

Regels betreffende pensioenen (Pensioenwet)

Nr. 161

BRIEF VAN DE STAATSSECRETARIS VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 21 maart 2014

Inleiding

De Pensioenwet schrijft voor dat de parameters die pensioenfondsen gebruiken bij hun berekeningen voor de premies en voor herstelplannen periodiek worden herijkt. In dit kader heb ik op 18 oktober vorig jaar de leden van de Commissie Parameters benoemd en gevraagd voor 1 maart van dit jaar te adviseren over een aantal parameters die het in te rekenen portefeuillerendement en de inflatieontwikkeling waarmee pensioenfondsen mogen rekenen begrenzen.

Daarnaast is de commissie gevraagd, om in het licht van het beoogde nieuwe financieel toetsingskader (ftk) te adviseren over de ontwikkeling van een uniforme scenariozet.

Op 27 februari jl. heb ik het advies van de Commissie Parameters ontvangen. In deze brief reageer ik op dit advies. Daarbij geef ik eerst de huidige parameters weer en vervolgens de door de Commissie Parameters geadviseerde nieuwe parameters en de geadviseerde scenariozet. Afgesloten wordt met het oordeel van het kabinet. Het advies van de Commissie Parameters treft u in de bijgevoegd aan¹.

Huidig vastgestelde parameters

Tabel 1 geeft de huidig vastgestelde parameters weer, op basis van het advies van de vorige commissie.

Tabel 1: huidig vastgestelde parameters

Categorie	rekenkundig	meetkundig
Minimum verwachtingswaarden		
Prijsinflatie	2,0%	2,0%

¹ Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

Categorie	rekenkundig	meetkundig
Contractloonstijging	3,0%	3,0%
Maximum verwachtingswaarden		
Staatsobligaties en credits	4,5%	4,5%
Beursgenoteerde aandelen	8,5%	7,0%
Overige zakelijke waarden	9,0%	7,5%
Direct vastgoed	7,5%	6,0%
Grondstoffen	7,5%	6,0%

Advies parameters

Tabel 2 geeft het advies van de Commissie Parameters weer.

Tabel 2: advies Commissie Parameters

categorie	bruto meetkundig parameter	kosten-afslag	standaard-deviatie	opmerking
Minimum verwachtingswaarden				
Prijsinflatie	2,0%	n.v.t.	n.v.t.	Ingroeipad van 5 jaar
Contractloonstijging	2,5%	n.v.t.	n.v.t.	Ingroeipad van 5 jaar
Maximum verwachtingswaarden				
Staatsobligaties AAA	circa 2,5%	15bp	8%	Conform vigerende forwards
Credits	circa 3%	circa 15bp	circa 8%	Combinatie forwards en aandelen, afhankelijk van kredietrisico in portefeuille
Beursgenoteerde aandelen	7,0%	25bp	20%	
Overige zakelijke waarden	7,5%	25bp	25%	
Niet beursgenoteerd-vastgoed	6,0%	80bp	15%	
Grondstoffen	5,0%	40bp	20%	
Diversificatie-effect	circa 50bp	n.v.t.	n.v.t.	Afhankelijk van portefeuille, op basis van benaderingsformule

Voor het bepalen van maximaal te verwachten rendementen onderscheidt de commissie zes categorieën. Daarmee zijn twee aanpassingen gemaakt op de huidige onderverdeling. Ten eerste wordt de classificatie direct vastgoed verbreed naar niet-beursgenoteerd vastgoed. Beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden als aandelen geclassificeerd. Ten tweede is de categorie vastrentende waarden verbijzonderd naar risicovrije staatsobligaties en obligaties met een kredietrisico (hierna: credits).

De commissie adviseert het in te schatten verwacht rendement op risicovrije vastrentende waarden één op één te koppelen aan de rentertermijnstructuur en de hierin besloten forward rentecurves. Daarmee ontstaat een consistente behandeling van de ontwikkeling van de vastrentende beleggingen en de ontwikkeling van de verplichtingen. In de Instellingsregeling is expliciet aandacht is gevraagd voor deze consistentie.

De commissie adviseert meetkundige maximale verwachte rendementen en minimale (loon)inflatiepercentages te hanteren. Ten behoeve van de bepaling van het zogenoemde diversificatie-effect heeft de commissie daarnaast een advies uitgebracht over de relevante volatiliteiten (uitgedrukt in standaarddeviaties) en correlaties, waarmee het totale portefeuilerendement wordt begrensd. De commissie adviseert daarnaast

expliciete kostenafslagen op de in te rekenen rendementen, waar de vorige commissie deze nog open liet aan de fondsen zelf.

De premie effecten van de nieuwe parameters zijn naar verwachting beperkt. Uit een indicatieve doorrekening van de effecten op de gedempte kostendeckende premie blijkt dat deze – op macro niveau – nauwelijks hoeft te veranderen.

Advies scenarioset

De commissie adviseert de uniforme scenarioset te baseren op het model zoals dat door Koijen, Nijman & Werker in 2010 is ontwikkeld (het «KNW-model»). Dit model voldoet aan de door de commissie gehanteerde uitgangspunten zijnde: realistisch, eenvoudig toepasbaar, gebaseerd op algemeen geldende economische principes, en aansluitend op de doelstelling van de haalbaarheidstoets. De scenarioset kan ook worden gebruikt voor de communicatie van pensioenfondsen inzake hun ambities, verwachtingen en risico's.

Oordeel van het kabinet

Het kabinet onderschrijft de adviezen van de commissie en zal deze overnemen, zodat de berekeningen van pensioenfondsen aansluiten bij de economische werkelijkheid. Het moment waarop deze parameters worden ingevoerd zal in samenhang met het beoogde wetsvoorstel over de aanpassing van het ftk worden gezien, in verband met de consequenties voor de haalbaarheidstoets en de herstelkracht die van invloed is op herstelplannen.

Er zal dan ook gekeken worden naar de premie-effecten van het wetsvoorstel. Hierover zult u nader worden geïnformeerd.

Een afschrift van deze brief is aan de Eerste Kamer gestuurd.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,
J. Klijnsma